

Opus Group

Infriar högt ställda förväntningar

Nytäckning
Rapport
Viktig händelse



Risk och avkastningspotential

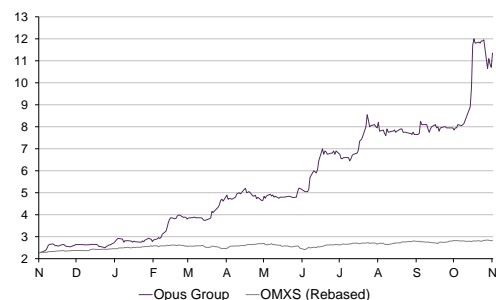
Kurspotential	Hög
Riskenivå	Hög
Kurs	11.35
Högsta/Lägsta (12M)	12.00/2.28
Antal aktier (m)	231.7
Börsvärde (SEKm)	2,694
Nettoskuld (SEKm)	221
Enterprise Value (SEKm)	2,916
Reuters/Bloomberg	OPUS.ST/OPUS SS
Listning	Nasdaq OMX Small Cap

Estimat och värdering (SEK)

	2012	2013E	2014E	2015E
Försäljning	469	1,021	1,685	1,719
EBITDA	30	166	297	321
EBIT	-6	139	280	302
Vinst f. skatt	-11	117	237	268
EPS, just.	-0.01	0.34	0.70	0.79
EK/A	1.14	1.43	2.09	2.84
Utdelning	0.02	0.02	0.04	0.23
V/A Tillv.	NM	NM	103.6	13.0
EBIT Marg.	-1.2	13.6	16.6	17.6
ROE	-0.9	27.0	39.9	32.0
ROCE	-1.4	24.5	28.6	21.1
Nettoskuld/EK	1.21	0.64	1.78	1.15
EV/Fsg.	1.94	2.85	1.76	1.72
EV/EBITDA	30.3	17.6	9.9	9.2
EV/EBIT	NM	20.9	10.6	9.8
P/E, just.	NM	33.1	16.3	14.4
P/EK	2.31	7.92	5.43	4.00
Direktavk.	0.8	0.2	0.4	2.0

Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bankaktiebolag

Kursutveckling, 12 månader



Källa: FactSet

Datum	Händelse	Plats
20/02/2014	Q4-rapport	

Se sista sidan för disclaimer.

Kraftig tillväxt drivet av förvärv och USA

Försäljningen steg med 150% jämfört med i fjol drivet av både förvärv och organisk tillväxt. Det som försäljningsmässigt stack ut i kvartalet var den höga tillväxten på Bilprovningen Internationellt som var 53% och klart bättre än våra prognoser. Det var framförallt utrustningsförsäljning till verkstäder i New York som bidrog till tillväxten. Detta förväntar vis oss synas tydligt i försäljningen även i Q413E. Bilprovningen i Sverige utvecklades relativt stabilt, medan utrustningsdelen hade ett svagt kvartal, där försäljningen sjönk med 20% jämfört med samma period i fjol.

Starka EBITDA-marginaler, drivet av utlandet

Koncernens EBITDA-marginal var 17,2%, vilket var en kraftig förbättring jämfört med 11,8% i fjol men hyggligt nära våra prognoser. Det bör dock finnas ytterligare utrymme att förbättra marginalerna. Vi noterar att konkurrenter till den svenska bilprovningen höjt priserna under 2013, vilket vi bedömer att Opus Bilprovningen inte följt med fullt ut.

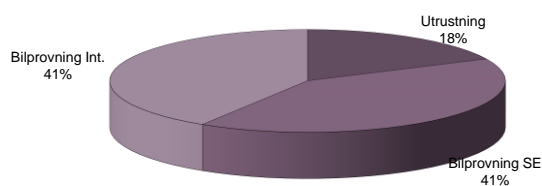
Förberedelser för förvärvet av Envirotec

På kort tid har Opus genomfört två emissioner av obligationer, vilket tillfört bolaget totalt SEK 400. Obligationerna löper med en ränta på STIBOR + cirka 4.25%. Dessutom planeras en företrädesemission senare i år på SEK 150. I och med det har Opus säkrat finansieringen av Envirotec, vilket beräknas konsolideras från 1 januari 2014. Förvärvet är dock villkorat att Envirotec vinner den förestående upphandlingen i Colorado.

Bästa aktien i år. Höjda prognoser 3-4%.

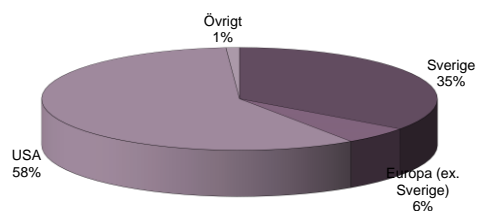
Efter en kursstegring på 330% YTD, är aktien näst bäst på hela Stockholmsbörsen i år. Kursen har drivits av såväl stigande vinstförväntningar som stigande vinstmultiplar. I dagsläget, bedömer vi att aktien handlas på P/E 16x (14E), samt EV/EBIT 11x (14E), vilket är något över börsen som helhet. Skuldsättningen i bolaget kommer att stiga kraftigt i och med köpet av Envirotec och Net debt /EBITDA väntas tangera 3x i slutet av året vilket adderar finansiell risk till caset. Givet den låga cykikaliteten i underliggande efterfrågan förväntar vi oss dock att detta är en fullt hanterbar skuldsättning för Opus Group. Efter rapporten höjer vi prognoserna med 3-4% för 14E och 15E.

Opus Group – Försäljning per segment



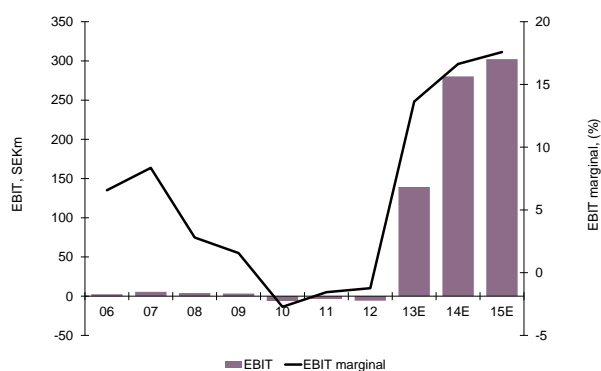
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bankaktiebolag

Opus Group – Försäljning per marknad



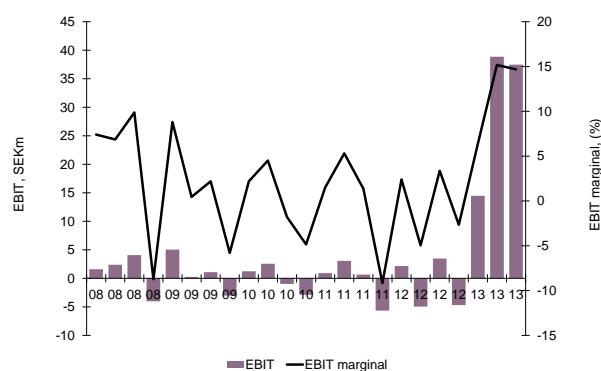
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bankaktiebolag

Opus Group – Resultatutveckling, helår



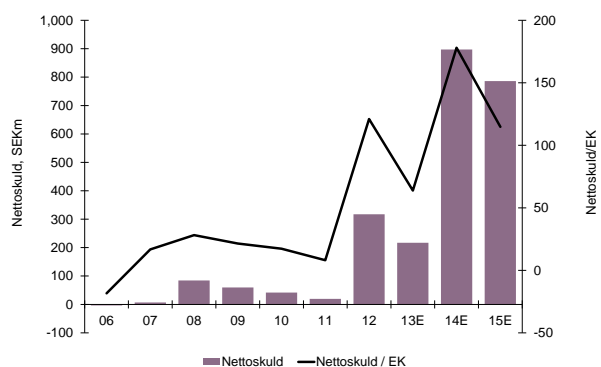
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bankaktiebolag

Opus Group – Resultatutveckling, kvartal



Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bankaktiebolag

Opus Group – Finansiell ställning



Notera att negativa siffror indikerar nettokassa
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bankaktiebolag

Opus Group – Aktiestruktur, ledning

Börsvärde (SEKm)	2,694	
Antal utestående aktier (m)	231.7	
Genomsnittligt antal aktier handlade per dag (000s)	690	
Fritt handlade aktier	84.8%	
Största aktieägare	Röster	Aktier
Kommadoran	14.9%	14.9%
Geilien Lothar	8.9%	8.9%
Andra AP-fonden	4.7%	4.7%
Jørgensen HW	4.5%	4.5%
Övriga	66.9%	66.9%
Ordförande	Göran Nordlund	
Verkställande direktör	Magnus Greko	
Finansdirektör	Annica Lindström	
Investerarkontakt	Peter Stenström	
Telefon / Internet	+46 31 748 34 00 / www.opus.se	
Nästa rapport	20 February 2014	

Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bankaktiebolag

Investment case

Ett tillväxtbolag inom bilprovning

Opus utvecklar, producerar och säljer produkter och tjänster inom emissions- och säkerhetskontroll. Produktområdena inkluderar avgasmätare, diagnosutrustning och automatiska testlinjer och tjänsterna består av drift av obligatoriska bilprovningsprogram. Verksamheten spänner över 50 länder. Genom förvärv och organisk tillväxt har företaget expanderat kraftigt sedan 2006 och förväntas 2013 omsätta ungefär SEK 1bn med god vinstmarginal.

Bilprovningen bidrar till kraftig tillväxt 2013E

Opus verksamhet och omsättning växer kraftigt 2013E främst genom förvärvet av Besiktningsskylt AB, 70 st besiktningstationer, från Bilprovningen, numera kallat Opus Bilprovning. Klustret inkluderar bland annat Stockholm, Mälardalen och Norrland. Sedan avregleringen 2009 har det dykt upp privata aktörer på marknaden för bilprovning men Opus blir med förvärvet den största operatören. I januari 2012 förvärvades ESP (USA) i syfte att förstärka dotterbolaget Systech på den nordamerikanska marknaden. ESP är stora på försäljning av utrustning för emissionskontroll och kompletterar Systech utrustnings- och databasteknik som används vid bilprovningsskontrakt. De två bolagen är nu integrerade och sammanslagna i det nya namnet Opus Inspection.

Flera kontrakt tecknade på den amerikanska marknaden

Utöver förvärvet av verksamhet från Bilprovningen har Opus under första halvåret 2012 tecknat två stora bilprovningsskontrakt på den amerikanska marknaden, Wisconsin och North Carolina. Uppstarten av dessa samt förvärvet av bilprovningen i Sverige har belastat resultatet 2012 men förväntas stödja intjäningen redan under andra halvåret 2013. I februari 2013 annonserades även att man vunnit kontraktet för att bedriva bilprovningsskontraktet i delstaten New York. Med start från Q313 väntas detta driva utrustningsförsäljning, för att sedan växla upp i intäkter från bilbesiktningar under 2014E. I juli 2013 annonserades även att man vunnit ett kontrakt i delstaten Virginia.

Kraftig vinstutveckling i prognoserna, låg värdering 2014E

Vi väntar oss en kraftig vinsttillväxt för Opus de kommande åren drivet primärt av nya inspektionskontrakt samt konsolideringen av svenska bilprovningen. Vi bedömer dessutom att det finns utrymme för att öka lönsamheten i den svenska bilprovningen, vilket vi inte tagit höjd för fullt ut i våra prognoser. Värderingen, P/E 16x 2015E är något över snittet på börsen och avspeglar i vår bedömning de ocykliska kvaliténerna i Opus intjäning samt möjligheten till värdeskapande förvärv framledes och ytterligare marginalförbättrande åtgärder.

Opus Group – Våra estimatförändringar (SEK)									
	2013E			2014E			2015E		
	Förr	Nu	Förändr.	Förr	Nu	Förändr.	Förr	Nu	Förändr.
Försäljning	981	1,021	4.1%	1,638	1,685	2.9%	1,704	1,719	0.9%
EBIT	123	139	13.0%	271	280	3.3%	291	302	3.8%
EPS just.	0.31	0.34	9.7%	0.68	0.70	2.9%	0.76	0.79	3.9%

Source: Erik Penser Bankaktiebolag

Opus Group – Resultaträkning, kassaflöde och balansräkning (SEKm)

Resultaträkning

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013E	2014E	2015E
Nettoomsättning	36	67	144	214	227	230	469	1,021	1,685	1,719
Övriga intäkter	1	0	1	9	2	2	2	7	3	4
Personalkostnader	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1
Övriga rörelsekostnader	-34	-60	-127	-197	-199	-203	-441	-862	-1,390	-1,401
Resultat före avskrivningar	3	6	18	26	30	29	30	166	297	321
Avskrivningar	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1
Goodwill-avskrivningar	-0	-0	-14	-23	-36	-32	-36	-27	-17	-19
Rörelseresultat	2	6	4	3	-6	-4	-6	139	280	302
Extraordinära poster	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Resultatandelar i intresseföretag	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Finansnetto	-0	-0	-0	-5	-4	-1	-5	-22	-43	-34
Resultat före skatt	2	5	4	-2	-10	-5	-11	117	237	268
Skatter	0	-1	1	-3	0	-1	9	-35	-69	-78
Minoritetsintressen	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Nettoresultat, rapporterat	2	4	5	-5	-10	-5	-2	81	168	190

Kassaflödesanalys

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013E	2014E	2015E
Resultat före avskrivningar	3	6	18	26	30	29	30	166	297	321
Förändring av rörelsekapital	-4	-18	-15	-4	-3	8	31	10	15	-3
Övriga kassaflödespåverkande poster	0	1	2	3	4	5	6	7	8	8
Kassaflöde från löpande verksamheten	-1	-11	5	25	31	42	67	183	321	326
Finansiella nettokostnader	-0	-0	-0	-5	-4	-1	-5	-22	-43	-34
Betalad skatt	0	-1	1	-3	0	-1	9	-35	-69	-78
Investeringar	-4	-17	-242	-1	-8	-4	-232	-24	-876	-86
Fritt kassaflöde	-6	-29	-236	16	19	37	-162	102	-668	128
Utdelningar	0	0	0	0	0	0	-4	-4	-5	-9
Förvärv	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Avyttringar	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Nyemission/återköp av egna aktier	0	0	0	0	0	0	50	0	0	0
Övriga justeringar	10	18	158	7	-2	-15	27	27	0	0
Kassaflöde	4	-11	-78	23	17	22	-89	124	-672	119
Icke kassaflödespåverkande justeringar	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0
Nettoskuld, rapporterad	-4	7	84	60	42	19	317	217	897	786

Balansräkning

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013E	2014E	2015E
TILLGÅNGAR										
Goodwill	0	12	203	189	100	102	417	470	821	855
Övriga immateriella tillgångar	5	7	90	65	94	68	67	58	392	407
Materiella anläggningstillgångar	1	2	53	45	45	43	136	132	308	325
Innehav i intresseföretag och andelar	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1
Övriga anläggningstillgångar	0	0	2	1	7	6	39	40	40	40
Summa anläggningstillgångar	6	21	347	301	246	218	658	701	1,560	1,627
Varulager	9	22	35	42	38	45	69	85	169	172
Kundfordringar	8	20	31	27	34	41	102	141	253	258
Övriga omsättningstillgångar	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1
Likvida medel	7	4	6	15	15	23	97	330	51	12
Övriga omsättningstillgångar	24	47	72	84	88	108	268	556	473	442
SUMMA TILLGÅNGAR	30	68	419	384	333	326	926	1,257	2,033	2,069
EGET KAPITAL OCH SKULDER										
Eget kapital	20	42	300	277	242	239	262	340	504	685
Minoritetsintressen	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1
Summa eget kapital	20	42	300	277	242	239	262	340	504	685
Långfristiga finansiella skulder	2	10	73	53	37	13	324	464	866	716
Pensionsavsättningar	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1
Uppskjutna skatteskulder	0	0	0	2	3	0	27	36	36	36
Övriga långfristiga skulder	0	0	0	0	0	0	32	72	72	72
Summa långfristiga skulder	2	10	73	55	40	13	384	572	974	825
Kortfristiga finansiella skulder	1	1	17	21	20	29	90	82	82	82
Leverantörsskulder	6	8	14	11	12	15	43	42	253	258
Skatteskulder	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1
Övriga kortfristiga skulder	2	6	15	19	19	29	147	220	220	220
Kortfristiga skulder	8	16	46	52	51	73	280	345	555	561
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER	30	68	419	384	333	326	926	1,257	2,033	2,069

Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bankaktiebolag

Opus Group – Värdering och nyckeltal (SEK)

Aktiedata

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013E	2014E	2015E
Vinst per aktie, rapporterad	0.04	0.06	0.04	-0.02	-0.05	-0.03	-0.01	0.34	0.70	0.79
Vinst per aktie, justerad	0.04	0.06	0.04	-0.02	-0.05	-0.03	-0.01	0.34	0.70	0.79
Rörelsens kassaflöde/aktie	-0.02	-0.19	0.04	0.12	0.12	0.18	0.24	0.53	0.83	0.86
Fritt kassaflöde per aktie	-0.11	-0.46	-1.64	0.09	0.10	0.19	-0.70	0.43	-2.77	0.53
Utdelning per aktie	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.02	0.02	0.02	0.04	0.23
Eget kapital per aktie	0.36	0.65	2.09	1.44	1.25	1.24	1.14	1.43	2.09	2.84
Eget kapital per aktie, ex goodwill	0.36	0.47	0.68	0.46	0.73	0.71	-0.67	-0.55	-1.31	-0.71
Substansvärde per aktie	0.36	0.47	0.68	0.46	0.73	0.71	-0.67	-0.55	-1.31	-0.71
Nettoskuld per aktie	-0.07	0.11	0.59	0.31	0.22	0.10	1.38	0.91	3.72	3.26
EV per aktie	1.31	2.04	1.39	1.30	0.83	0.96	4.04	12.27	15.07	14.61
Genomsnittligt antal aktier efter utspädning (m)	54.8	64.2	143.8	193.1	193.1	193.1	224.9	237.4	241.2	241.2
Antal aktier efter utspädning vid årets slut (m)	54.8	64.2	143.8	193.1	193.1	193.1	230.6	237.4	241.2	241.2

Värdering

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013E	2014E	2015E
P/E-tal, rapporterat	37.4	33.8	22.0	NM	NM	NM	NM	33.1	16.3	14.4
P/E-tal, justerat	37.4	33.8	22.0	NM	NM	NM	NM	33.1	16.3	14.4
Kurs/rörelsens kassaflöde	NM	NM	22.4	8.5	5.0	4.7	10.9	21.5	13.6	13.3
Kurs/rörelsens kassaflöde per aktie	NM	NM	NM	11.6	6.4	4.5	NM	26.5	NM	21.3
Fritt kassaflöde/börsvärde	-8.2	-23.8	-205.2	8.6	15.7	22.2	-26.7	3.8	-24.4	4.7
Direktavkastning	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	2.3	0.8	0.2	0.4	2.0
Utdelningsandel, justerad	0.0	0.0	0.0	NM	NM	NM	NM	5.8	5.7	29.1
Kurs/eget kapital	3.78	2.96	0.38	0.69	0.49	0.69	2.31	7.92	5.43	4.00
Kurs/eget kapital, ex goodwill	3.78	4.11	1.18	2.16	0.84	1.20	NM	NM	NM	NM
Kurs/substansvärde	3.78	4.11	1.18	2.16	0.84	1.20	NM	NM	NM	NM
EV/omsättning	1.97	1.97	1.39	1.17	0.70	0.80	1.94	2.85	1.76	1.72
EV/EBITDA	28.4	21.7	11.2	9.5	5.4	6.5	30.3	17.6	9.9	9.2
EV/rörelseresultat	30.0	23.6	49.6	74.9	NM	NM	NM	20.9	10.6	9.8
Aktiekurs, årsslut	1.37	1.93	0.80	0.99	0.61	0.86	2.63	11.35	11.35	11.35
Aktiekurs, årshögsta	1.84	2.26	2.26	1.28	1.10	0.87	2.67	12.00	-	-
Aktiekurs, årslägst	0.60	1.37	0.63	0.60	0.60	0.55	0.85	2.50	-	-
Aktiekurs, årssnitt	1.05	1.81	1.49	0.97	0.91	0.66	1.61	5.78	-	-
Börsvärde, årsslut och nuvarande	75	124	115	191	118	165	592	2,694	2,737	2,737
Enterprise Value, årsslut och nuvarande	72	131	200	250	160	185	909	2,916	2,959	2,959

Tillväxt och marginaler

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013E	2014E	2015E
Omsättningstillväxt, årsförändring	-	83.2	115.7	49.2	6.0	1.3	103.9	117.8	65.0	2.0
Rörelseresultat, årsförändring	-	132.9	-27.6	-16.9	NM	NM	NM	NM	101.3	7.8
Vinst per aktie, årsförändring	-	55.9	-36.4	NM	NM	NM	NM	NM	103.6	13.0
EBITDA marginal	6.9	9.1	12.4	12.3	13.1	12.4	6.4	16.3	17.6	18.7
EBITA marginal	6.9	9.1	12.4	12.3	13.1	12.4	6.4	16.3	17.6	18.7
Rörelsemarginal	6.6	8.4	2.8	1.6	-2.7	-1.6	-1.2	13.6	16.6	17.6
Vinstmarginal, justerad	5.7	7.6	2.7	-0.9	-4.4	-2.0	-2.3	11.4	14.1	15.6
Nettomarginal, justerad	5.5	5.5	3.6	-2.1	-4.4	-2.2	-0.5	8.0	10.0	11.1
Skattesats	-2.0	27.5	-33.0	NM	NM	NM	NM	30.0	29.0	29.0

Lönsamhet

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013E	2014E	2015E
Avkastning på eget kapital	-	11.9	3.1	-1.6	-3.8	-2.1	-0.9	27.0	39.9	32.0
Avkastning på eget kapital, 5-års snitt	-	-	-	-	-	1.5	-1.1	3.7	12.0	19.2
Avkastning på sysselsatt kapital	-	17.1	1.9	0.9	-2.0	-1.3	-1.4	24.5	28.6	21.1
Avkastning på sysselsatt kapital, 5-års snitt	-	-	-	-	-	3.3	-0.4	4.1	9.7	14.3

Investeringar och kapitaleffektivitet

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013E	2014E	2015E
Investeringar	4	17	242	1	8	4	232	24	876	86
Investeringar/omsättning	12.3	24.9	168.5	0.3	3.7	1.6	49.6	2.4	52.0	5.0
Investeringar/avskrivningar	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	-85.9
Varulager/omsättning	23.7	33.8	24.2	19.6	16.9	19.4	14.6	8.3	10.0	10.0
Kundfordringar/omsättning	23.2	30.3	21.8	12.4	15.0	17.6	21.7	13.8	15.0	15.0
Leverantörsskulder/omsättning	15.4	12.5	9.4	5.3	5.3	6.6	9.2	4.2	15.0	15.0
Rörelsekapital/omsättning	31.5	51.6	36.6	26.6	26.6	30.3	27.2	18.0	10.0	10.0
Kapitalomsättningshastighet	-	1.36	0.59	0.53	0.63	0.70	0.75	0.94	1.02	0.84

Finansiell ställning

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013E	2014E	2015E
Nettoskuld, rapporterad	-4	7	84	60	42	19	317	217	897	786
Soliditet	66.5	61.7	71.6	72.2	72.5	73.4	28.3	27.1	24.8	33.1
Skuldsättningsgrad	-0.18	0.17	0.28	0.21	0.17	0.08	1.21	0.64	1.78	1.15
Nettoskuld/börsvärde	-0.05	0.06	0.73	0.31	0.35	0.12	0.54	0.08	0.33	0.29
Nettoskuld/EBITDA	-1.5	1.2	4.8	2.3	1.4	0.7	10.6	1.3	3.0	2.4

Notera att nyckeltalen är baserade på antalet aktier efter full utspädning. Aktiekursen vid årets slut har använts för beräkningen av historiska nyckeltal.

Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bankaktiebolag

Opus Group – Resultatutveckling per kvartal (SEKm)

Resultaträkning

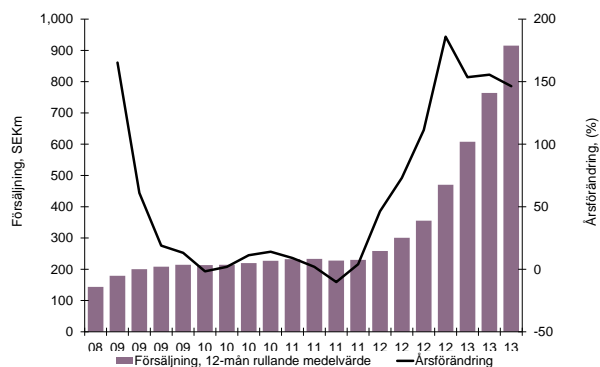
	Q410	Q111	Q211	Q311	Q411	Q112	Q212	Q312	Q412	Q113	Q213	Q313
Nettoomsättning	59	61	58	49	62	90	100	103	177	227	256	255
Övriga intäkter	1	0	0	0	1	1	1	1	0	1	5	0
Övriga rörelsekostnader	-54	-53	-50	-41	-60	-81	-97	-92	-171	-204	-215	-211
Resultat före avskrivningar	6	9	8	8	3	10	3	12	6	24	46	44
Avskrivningar och amorteringar	-9	-8	-5	-8	-8	-8	-8	-9	-10	-10	-7	-7
Rörelseresultat	-3	1	3	1	-6	2	-5	3	-5	14	39	37
Extraordinära poster	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Resultatandelar i intresseföretag	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Finansnetto	-0	-0	-1	-0	-0	-1	-0	-1	-3	-5	-5	-5
Resultat före skatt	-3	0	3	1	-6	1	-5	3	-8	9	34	32
Resultat före skatt, justerat	-3	0	3	1	-6	1	-5	3	-8	9	34	32
Skatter	-2	-0	-1	-0	0	-3	12	-2	2	-3	-13	-8
Minoritetsintressen	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Nettoresultat, rapporter	-5	0	2	0	-6	-1	7	0	-6	6	21	24

Tillväxt och marginaler

	Q410	Q111	Q211	Q311	Q411	Q112	Q212	Q312	Q412	Q113	Q213	Q313
Nettoomsättning	14.0	8.9	2.0	-10.2	4.0	46.3	73.1	111.3	186.0	153.5	155.6	146.4
Rörelseresultat	NM	-24.7	20.2	NM	NM	131.6	NM	422.8	NM	574.3	NM	975.9
EBITDA marginal	9.9	14.9	14.5	17.3	4.2	10.8	3.5	11.8	3.2	10.6	18.0	17.3
Rörelsemarginal	-4.9	1.5	5.3	1.4	-9.2	2.4	-4.9	3.4	-2.7	6.4	15.2	14.7
Vinstmarginal, justerad	-5.3	0.8	4.4	1.3	-9.2	1.5	-5.0	2.5	-4.5	4.0	13.2	12.7
Skattesats	NM	42.1	29.3	22.4	NM	213.4	NM	91.0	NM	30.8	37.1	23.6

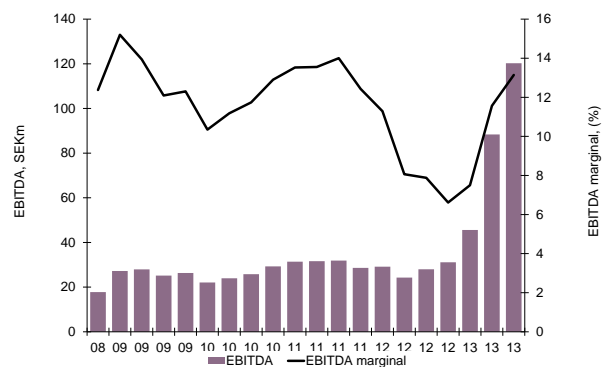
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bankaktiebolag

Opus Group – Försäljning, 12-mån rullande medelvärde



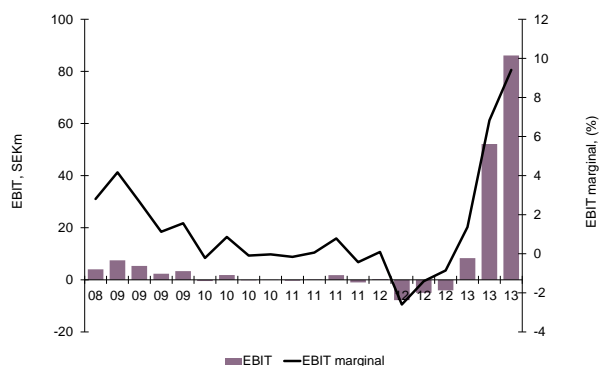
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bankaktiebolag

Opus Group – EBITDA, 12-mån rullande medelvärde



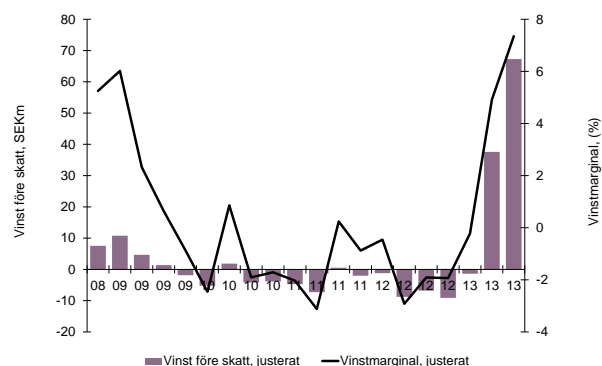
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bankaktiebolag

Opus Group – Rörelseresultat, 12-mån rullande medelvärde



Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bankaktiebolag

Opus Group – Resultat f. skatt, 12-mån rullande medelvärde



Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bankaktiebolag

Denna publikation har sammanställts av Erik Penser Bankaktiebolag för allmän spridning och är inte avsett att vara rådgivande. Innehållet har grundats på information från allmänt tillgängliga källor vilka bedömts som tillförlitliga. Sakinnehållets riktighet och fullständighet liksom lämnade prognoser kan inte garanteras.

Erik Penser Bankaktiebolags medgivande krävs om hela eller delar av denna publikation mångfaldigas eller sprids.

Publikationen får inte spridas till eller göras tillgänglig för någon i USA (med undantag av vad som framgår av Rule 15a – 16, Securities Exchange Act of 1934), Kanada eller något annat land som i lag fastställt begränsningar för spridning och tillgänglighet av materialets innehåll. Informationen i publikationen ska inte uppfattas som en uppmaning eller rekommendation att ingå transaktioner. Informationen tar inte sikte på enskilda mottagares kunskaper och erfarenheter av placeringar, ekonomiska situation eller investeringsmål. Informationen är därmed ingen personlig rekommendation eller ett investeringsråd. Erik Penser Bankaktiebolag fransäger sig allt ansvar för direkt eller indirekt skada som kan grunda sig på denna publikation. Placeringar i finansiella instrument är förenade med ekonomisk risk. Placeringen kan öka eller minska i värde eller bli helt värdelös. Att en placering historiskt haft en god värdeutveckling är ingen garanti för framtiden.

Erik Penser Bankaktiebolag har utarbetat "Etiska Regler" och "Riktlinjer för Intressekonflikter". Dessa syftar till att förebygga och förhindra intressekonflikter mellan analysavdelningen och andra avdelningar inom företaget och bygger på restriktioner (Chinese Walls) i kommunikationerna mellan analysavdelningen och företagets andra avdelningar. Det kan dock föreligga ett uppdragsförhållande eller rådgivningssituation mellan det analyserade bolaget och någon annan avdelning än Analysavdelningen. Erik Penser Bankaktiebolag har utarbetat interna restriktioner för när handel får ske i ett finansiellt instrument som är föremål för Investeringsanalys.

I denna publikation har analytikern redovisat och återgett sin personliga uppfattning om bolaget och/eller det finansiella instrumentet. Erik Penser Bankaktiebolag kan erhålla ersättning från bolaget som belyses i analysen. Ersättningen är på förhand avtalad och inte beroende av innehållet i publikationen. Den eller de som sammanställt denna publikation har inget uppdragsförhållande med det analyserade bolaget.

Erik Penser Bankaktiebolag har tillstånd att bedriva värdepappersverksamhet och står under Finansinspektionens tillsyn.

Erik Penser Bankaktiebolag (*publ.*)
Biblioteksgatan 9 Box 7405 103 91 STOCKHOLM
tel: +46 8 463 80 00 fax: +46 8 678 80 33 www.penser.se